

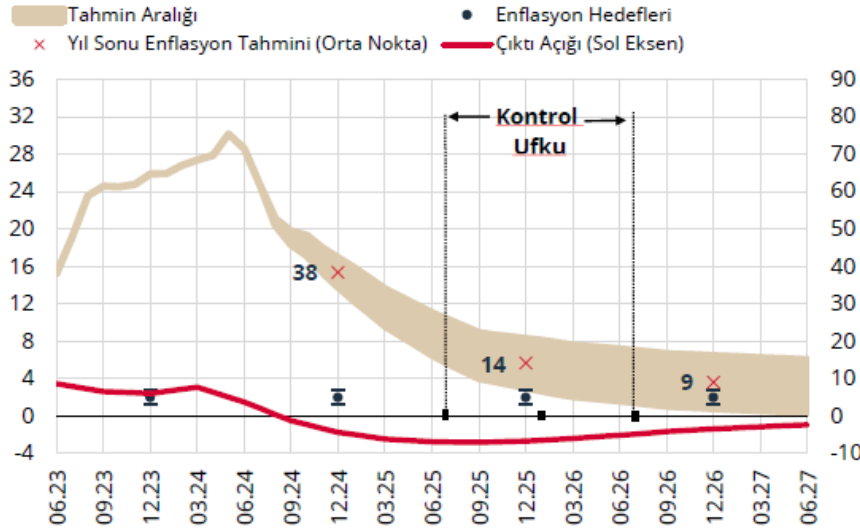
Enflasyon Raporu III

8 Ağustos 2024

TCMB'den yılsonu hedefine bağlılık mesajı

- Yılsonu enflasyon beklentisi %38.0'de sabit
- Belirsizlik arttı, 4 puan belirsizlik aralığı korundu, üst bant %42.0'de
- Orta noktaya değil banta odaklanma çağrısı
- 4Ç24'te aylık ortalama enflasyonda %1.5'in altı beklentisi
- Enflasyon ve beklentiler düşerse faiz indirimi gelir mesajı
- 2025 beklentisi %14, belirsizlik aralığı 7 puan

TCMB Enflasyon Tahminleri (%)*



Kaynak: TCMB, TÜİK.

* Enflasyonun tahmin aralığı içinde kalma olasılığı yüzde 70'tir.

Son çeyrekte %1.5'in altında enflasyon beklentisi

TCMB'nin yılın üçüncü Enflasyon Raporu sunumunda yılsonu beklentisini %38.0'de sabit tuttu. TCMB Başkan Fatih Karahan ve diğer yetkililer, 2024 yıl sonu enflasyon tahminlerinde ve 4 puanlık belirsizlik aralığında değişiklik yapılmamasını belirsizliklerin aşağı ve yukarı yönlü olarak artmasına bağladı. 2025 ve 2026 tahminleri de %14.0 ve %9 olarak korundu. Piyasa beklentilerinin oldukça altında olan bu tahminlerle ilgili TCMB yetkilileri orta noktayı zorladıklarını ancak belirsizlik aralığının içinde kalınmasının enflasyon hedeflerini tutturma anlamına yeterli olacağını belirttiler.

Geçtiğimiz Enflasyon Raporu sunumundan bu yana oluşan değişikliklerin birbirini dengelediği belirtildi. Buna göre 2024 için ihracat ağırlıklı küresel büyüme endeksi yıllık değişimi %2.1'den %2.0'ye revize edilirken ortalama petrol fiyatı varsayımı 86.4\$'dan 84.2\$'a revize edildi. İthalat fiyatları yıllık ortalama değişimi %0.8'den %0.7'ye indirildi, gıda fiyatları enflasyonu beklentisi ise %35.5 seviyesinde korundu. Bu beklentilere paralel şekilde enflasyon beklentileri ve ana eğilimin enflasyona 0,2 puan ek katkı sağlayacağı, çıktı açısından da ilave 0,2 puan geleceği ancak bu 0.4 puanın -0,1'lik TL cinsinden ithal fiyatlarında aşağı revizyon ve yönetilen/yönlendirilen fiyatlarına dair varsayımlardaki -0,3'lük aşağı revizyonla dengeleneceği hesaplandı.

Enflasyon eğilimi ile ilgili olarak son 6 ayın ortalama enflasyonunun %2.9, son 3 ayın %2.6, son iki ayın ise %2.4 olduğunu belirten Başkan Karahan kısa vadeli enflasyon beklentileri ile ilgili olarak mevsimsellikten arındırılmış aylık enflasyonunun 3Ç24'te %2,5 civarında, son çeyrekte ise %1,5'in altında kalınmasının beklendiğini söyledi. TCMB'den yılsonuna kadar bir faiz indirimi gelmesini beklemiyoruz ancak son çeyrekte üst üste aylık %1.5 altı enflasyon gerçekleştirmeleri 2025 yılının ilk çeyreğinde TCMB'yi bir faiz indirimi yapmaya doğru götürecektir. TCMB yetkilileri faiz indirimlerine başlasa dahi sıkı para politikasına devam edeceklerini duyurdu. Dolayısıyla faiz indirim döngüsü başlasa dahi makroihtiyati tedbirlerle çıktı açığının pozitif dönmeye engellenecek ve likidite koşulları sıkı kalmaya devam edecektir.

Beklentiler ile ilgili olarak firma beklentilerinin halen çok yüksek, tüketici beklentilerinin gıda ve akaryakıtta çok hassas olduğunu belirten Başkan Karahan enflasyondaki düşüş için tüm grupların beklentilerinin düşmesi gerektiğini belirtti. Bunun faiz indirim kararı için gerekli iki unsurdan biri olduğunu belirten Karahan ikinci unsur olarak da enflasyonda belirgin ve kalıcı bir düşüş görmek gerektiğini, düşüşün belirginleştiğini ancak kalıcılığı ile ilgili soru işaretleri olduğuna vurgu yaptı.

Beklentilerin oluşumu ile ilgili detaylı açıklamalarda bulunan Başkan Yardımcısı Cevdet Akçay enflasyonun tepe yaptığı dönemlerde beklentilerin karamsar meyille revize edildiğini, bunun yanı sıra beklentilerde hissiyatın ağırlığının arttığını ve beklenti oluştururken geçmiş bilginin gelecek beklentilerinden daha önce çıktığını belirtti. Başkan Karahan enflasyonda belirgin ve kalıcı düşüş ile tüm kesimlerin beklentilerinde düzelmeye koşullarının sağlanması durumunda faiz indirimlerinin söz konusu olabileceğini ancak indirim gerçekleşse dahi sıkı duruşun korunacağını da altını çizdi. Bu açıklamalardan TCMB'nin faiz indirimlerine başlasa dahi bu konuda oldukça temkinli bir yaklaşım izleyeceğini, yüksek miktarda ex-ante reel faiz vereceğini ve likidite koşullarını sıkı tutarak enflasyonla mücadeleyi sürdüreceğini anlıyoruz.

Uyarı Notu

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler genel niteliktedir. Bu tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testini tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez. Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz. Bu raporun tümü veya bir kısmı Bulls Yatırım Menkul Değerler A.Ş. nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz, üçüncü kişilere gösterilemez veya ileride kullanılmak üzere saklanamaz.